

**PENGARUH ARUS KAS BEBAS, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR AKTIVA
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN *FOOD AND
BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak)
Program Studi Akuntansi*



Oleh :

Nama : Yuliana Butar-Butar
Npm : 1405170816
Program Studi : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2018**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Muchtar Basri No. 3 (061) 66224567 Medan 20238



PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Kamis, tanggal 29 Maret 2018, Pukul 08.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan seterusnya:

MEMUTUSKAN

Nama : YULIANA BUTAR BUTAR
N P M : 1405170816
Program Studi : AKUNTANSI
Judul Skripsi : PENGARUH ARUS KAS BEBAS, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dinyatakan : (B) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.*

TIM PENGUJI

Penguji I

FITRIANI SARAGIH, S.E., M.Si

Penguji II

IKHSAN ABDULLAH, S.E., M.Si

Pembimbing

Dr. ARFAN IKHSAN, S.E., M.Si

PANITIA UJIAN

Ketua

H. IANURI, S.E., M.M., M.Si

Sekretaris

ADE GUNAWAN, S.E., M.Si



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama Lengkap : YULIANA BUTAR-BUTAR
N.P.M : 1405170816
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH ARUS KAS BEBAS, PROFITABILITAS
DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP KEBIJAKAN
HUTANG PADA PERUSAHAAN *FOOD AND
BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian
mempertahankan sidang skripsi.

Medan, Maret 2018

Pembimbing Skripsi

Dr. ARFAN IKHSAN, SE, M.Si

Diketahui / Disetujui

Oleh:

Ketua Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si



Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

H. JANURI, SE, M.M. M.Si

PERNYATAAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : YULIANA BUTAR BUTAR

NPM : 1405170816

Program Studi : S-1

Jurusan : Akuntansi

Judul Skripsi : Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa data-data laporan keuangan dalam skripsi atau data-data lainnya adalah benar saya peroleh dari internet dalam situs Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id>.

Dan apabila ternyata di kemudian hari data-data dari skripsi ini salah dan merupakan hasil plagiat atau merupakan karya orang lain, maka dengan ini saya menyatakan bersedia menerima sanksi akademik.

Medan, Maret 2018

Saya yang menyatakan



YULIANA BUTAR BUTAR



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Lengkap : YULIANA BUT. JR-BUTAR
N.P.M : 1405170816
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH ARUS KAS BEBAS, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Skripsi	Paraf	Keterangan
12/03 2018	Perbaiki bab IV		
13/03 2018	Perbaiki bab IV tentang Pembahasan		
14/03 2018	Perbaiki Saran		
15/03 2018	Perbaiki Saran dan Kesimpulan		
19/03 2018	Perbaiki Pembahasan dan Saran		
20/03 2018	Acc. untuk sidang		

Pembimbing Skripsi

(Dr. ARFAN IKHSAN, SE, M.Si)

Medan, 2018
Diketahui /Disetujui
Ketua Program Studi Akuntansi

(FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si)

ABSTRAK

YULIANA BUTAR-BUTAR (1405170816) . Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas, Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Medan 2018

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Arus kas bebas diukur dengan pengurangan arus kas operasi dengan arus kas investasi dan dibagi dengan total aktiva. Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity*, Struktur aktiva diukur dengan aktiva tetap dibagi total aktiva dan Kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah asosiatif. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 15 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data penelitian ini adalah kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 10 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, uji t, uji F dan koefisien determinasi (R-Square). Berdasarkan hasil penelitian Uji t menunjukkan bahwa secara parsial arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Secara simultan dengan menggunakan Uji F menunjukkan bahwa arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Dengan Adjusted R Square sebesar 22,5% kebijakan hutang ditentukan oleh arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva sedangkan 77,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata Kunci : Arus Kas Bebas, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Hutang

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Alhamdulillah, segala puji syukur bagi ALLAH SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mendapatkan kemudahan-kemudahan dalam menyelesaikan skripsi ini, dimana skripsi ini sangat penulis butuhkan dalam rangka sebagai kelengkapan penulis untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi dengan judul **“Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang pada Pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

Dengan segala keterbatasan ilmu dan kemampuan yang dimiliki, penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis mengharapkan para pembaca berkenan memberikan saran dan masukan yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Pada kesempatan ini, pertama kali penulis ucapkan terima kasih untuk seluruh keluarga telah memberikan bantuan dan dukungan baik moral maupun material sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini meskipun tidak begitu sempurna.

Selanjutnya, tak lupa penulis juga dengan rasa hormat mengucapkan terima kasih tak terhingga kepada :

1. Teristimewa kepada kedua orang tua penulis tercinta, ayahanda **Alm Muhammad Butar-Butar** dan ibunda **Juriah Tambunan** yang telah banyak berkorban baik moril maupun materil selama penulis menjalani pendidikan,

serta berkat doa, dorongan dan semangat dari mereka penulis dapat menyelesaikan pendidikan hingga keperguruan tinggi.

2. Bapak Dr. Agussani, M.AP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak H. Januri, SE, MM, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Ibu Fitriani saragih, SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi fakultas Ekonomi dan Bisnis Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Ibu Zulia Hanum, SE, M.Si selaku Sekertaris jurusan Program Studi Akuntansi fakultas Ekonomi dan Bisnis Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Bapak Dr. Arfan Ikhsan, SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak membantu dan memberikan bimbingan dalam menyelesaikan proposal.
7. Ibu Seprida Hanum Harahap, SE, SS, M.Si selaku dosen pembimbing akademik yang telah membantu serta memberikan arahan pada setiap kegiatan perkuliahan yang saya lakukan..
8. Keluarga yang selalu memberikan dukungan moril maupun materil abangda tercinta Muhammad Yakub, Agus Halim serta kakak tercinta Rina, adik tercinta Muliyanti Butar-Butar dan Saiful Amri.
9. Buat sahabat seperjuangan satu bimbingan yang selalu bersama dan teman-temanku G akuntansi siang,
10. Sahabat-sahabatku tercinta yang selalu memberikan semangat Een Juwita, Nurul Quartina, Fahrudin, Khairina Adriani, Evi Mandhasari, Afrilda Yuningsih, Dewi Lestari, Suryani.

Seiring doa dan semoga Allah SWT membalas segala kebaikan yang telah diberikan kepada penulis serta dengan menyerahkan diri kepada Nya, seraya mengharapkan ridho Nya dan dengan segala kerendahan hati penulis menyerahkan Tugas Akhir ini yang jauh dari kesempurnaan hanyalah milik Allah SWT, Akhirnya, penulis mengharapkan semoga skripsi ini dapat mendatangkan manfaat bagi kita semua, Aamiin... ya Rabbal Alaamiin...

Medan, Maret 2018

Penulis

YULIANA BUTAR-BUTAR

1405170816

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	xi
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Indentifikasi Masalah	8
1.3 Rumusan Masalah	8
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
1.4.1 Tujuan Penelitian	9
1.4.2 Manfaat Penelitian.....	10
BAB II : LANDASAN TEORI	
2.1 Uraian Teoritis	11
2.1.1 Kebijakan Hutang.....	11
2.1.1.1 Pengertian Kebijakan Hutang	11
2.1.1.2 Pengukuran Kebijakan Hutang	13
2.1.2 Arus Kas Bebas	13
2.1.2.1 Pengertian Arus Kas Bebas	13
2.1.3 Profitabilitas	14
2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas	14
2.1.3.2 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas	15
2.2.4 Struktur Aktiva.....	16
2.2. Penelitian Terdahulu	17
2.3. Kerangka Konseptual.....	18
2.3.1 Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Hutang.....	19
2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	19
2.3.3 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang.....	20

2.3.4 Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang.....	20
2.4 Hipotesis	21
BAB III : METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Pendekatan Penelitian	22
3.2 Definisi Operasional	22
3.2.1 Variabel Terikat atau dependen.....	22
3.2.2 Variabel Bebas atau Independen	23
3.3 Tempat dan Waktu Penelitian	24
3.3.1 Tempat Penelitian.....	24
3.3.2 Waktu Penelitian.....	24
3.4 Populasi dan Sampel	25
3.4.1 Populasi.....	25
3.4.2 Sampel.....	26
3.5 Teknik Pengumpulan Data	27
3.6 Teknik Analisis Data.....	28
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	28
3.6.2 Regresi Linier Berganda	28
3.6.3 Koefisien Determinasi (R-Square)	31
3.6.4 Uji Hipotesis.....	31
3.6.4.1 Uji t	31
3.6.4.2 Uji F	32
BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Penelitian	34
4.1.1 Data Penelitian	34
4.1.2 Deskriptif Variabel Penelitian.....	34
4.1.2.1 Kebijakan Hutang	34
4.1.2.2 Arus Kas Bebas.....	35
4.1.2.3 Profitabilitas.....	36
4.1.2.4 Struktur Aktiva	37
4.2 Hasil Analisis Data	38
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	38

4.2.2 Uji Asumsi Klasik	40
4.2.2.1 Uji Normalitas	40
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas	41
4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas	42
4.2.2.4 Uji Autokorelasi.....	43
4.2.3 Analisis Data	44
4.2.3.1 Regresi Linier Berganda.....	44
4.2.4 Koefisien Determinasi (R-Square)	46
4.2.5 Pengujian Hipotesis	47
4.2.5.1 Uji t	47
4.2.5.2 Uji F	48
4.3 Pembahasan	49
4.3.1 Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Hutang.....	49
4.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	50
4.3.3 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang.....	50
4.3.4 Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang	51
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	52
5.2 Saran	53
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

1. Tabel I.1 Kebijakan Hutang Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2016.....	4
2. Tabel II.1 Penelitian Terdahulu	17
3. Tabel III.1 Tahap Penelitian.....	24
4. Tabel III.2 Populasi.....	26
5. Tabel III.3 Sampel	27
6. Tabel IV.1 Hasil Perhitungan Kebijakan hutang Pada Perusahaan <i>Food dan Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	34
7. Tabel IV.2 Hasil Perhitungan Arus Kas Bebas Pada Perusahaan <i>Food dan Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	35
8. Tabel IV.3 Hasil Perhitungan Profitabilitas Pada Perusahaan <i>Food dan Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	36
9. Tabel IV.4 Hasil Perhitungan Struktur Aktiva Pada Perusahaan <i>Food dan Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	37
10. Tabel IV.5 Statistik Deskriptif	38
11. Tabel IV.6 Output VIF.....	42
12. Tabel IV.7 Nilai Durbin Watson (D-W)	44
13. Tabel IV.8 Hasil Regresi.....	45
14. Tabel IV.9 R-Square	46
15. Tabel IV.10 Uji t.....	47
16. Tabel IV.11 Uji F.....	48

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Kerangka Konseptual.....	21
Gambar IV.1 Grafik Normal P-Plot.....	40
Gambar IV.2 Histogram.....	41
Gambar IV.3 Gambar Scatteplot	43

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan adalah organisasi yang memiliki kegiatan tertentu untuk mencapai tujuan tertentu. Sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya selalu berorientasi kepada keuntungan dan berusaha semaksimal mungkin untuk menekan angka kerugian. Dalam pencapaian tujuan tersebut perusahaan mendapatkan secepat mungkin data keuangan dalam suatu periode tertentu. Keputusan untuk memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan perusahaan. Keputusan pendanaan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktifitas operasinya dan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat dapat mengambil keputusan pendanaan, akan tetapi banyak juga perusahaan yang jatuh ke dalam kebangkrutan akibat banyak hutang dan terbelit bunga (Steven & Lina : 2011).

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari pendanaan eksternal. Menurut Brealey all (2007: 4) “kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari pihak eksternal perusahaan, karena hutang merupakan salah satu struktur modal”. Kebijakan utang ini dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Utang mempunyai pengaruh penting bagi perusahaan karena selain sebagai sumber pendanaan ekspansi, utang juga dapat digunakan untuk mengurangi konflik

keagenan. Ketersediaan terhadap sumber dana maupun modal sangat mempengaruhi kelangsungan hidup maupun kesempatan berkembang perusahaan. Perusahaan memerlukan dana yang besar dalam mendanai belanja modal perusahaan. Sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari internal yaitu laba ditahan atau eksternal dengan melakukan pinjaman dalam bentuk utang atau menerbitkan saham di pasar modal. Utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu penggunaan utang juga dapat meningkatkan risiko. Beberapa faktor yang memengaruhi pengambilan kebijakan utang antara lain free cash flow, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sedangkan Damayanti dan Hartini (2013) dalam penelitiannya pada perusahaan sektor *consumer goods* menyebutkan bahwa kebijakan hutang dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.

Kebijakan hutang menurut Indahningrum dan Handayani (2009) adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik utang lancar maupun utang jangka panjang. Kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Pithaloka, 2009).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan untuk memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar, kebijakan hutang dapat dipengaruhi oleh karakteristik khusus perusahaan yang mempengaruhi kurva penawaran hutang

pada perusahaan atau permintaan perusahaan atas hutang. Menurut Hanafi (2005) menyatakan utang adalah semua kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, merupakan sumber modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

Keberadaan arus kas bebas dalam perusahaan berpotensi untuk menimbulkan konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer. Pemegang saham menginginkan agar sisa dana dibagikan kepada mereka dalam bentuk dividen. Sedangkan manajer lebih menyukai untuk menginvestasikan dana yang tersedia pada proyek-proyek yang menguntungkan dengan harapan dapat menambah insentif bagi manajer di masa yang akan datang (Fury K Fitriyah dan Dina Hidayat:2011). Menurut Indahningrum dan Handayani (2009) dan Susilawati Dkk (2012) menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pada tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasional, sebaliknya pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan mengurangi penggunaan hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan diasumsikan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber dana internal dan menggunakan hutang dalam tingkat yang rendah, tetapi saat mengalami profitabilitas yang rendah, perusahaan akan menggunakan hutang yang tinggi sebagai mekanisme transfer kekayaan antara kreditur kepada prinsipal (Ismiyanti & Hanafi:2004). Menurut Indahningrum dan Handayani (2009) dan Susilawati Dkk (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

. Struktur aktiva adalah penentuan beberapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Agustina, 2009). Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) karena untuk mengetahui seberapa jumlah hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitasnya. Menurut Sutrisno (2001:249), Debt to Equity Ratio (DER) adalah imbalan antara utang uang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan utangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya utang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Untuk pendekatan konservatif, besarnya utang maksimal 100%. Dalam penelitian ini penulis menampilkan beberapa data perusahaan yaitu lima data perusahaan dari jumlah sampel 10 perusahaan. Dari empat data perusahaan tersebut memiliki masalah kebijakan hutang (DER) mencapai 100%.

Tabel I.1 Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2016

Emiten	Kebijakan Hutang		Hasil Kebijakan hutang (DER) %
	Total hutang	Total Ekuitas	
INDF			
2012	25,249,168	34,140,237	0.73
2013	39,719,660	37,891,756	1.04
2014	44,710,509	41,228,376	1.08
2015	10,173,713	16,386,911	0.62
2016	10,401,125	18,500,823	0.56
ROTI			
2012	538,337,083,673	666,607,597,550	0,80
2013	1,035,351,397,437	787,337,649,671	1,31
2014	1,182,771,921,472	960,122,354,744	1,23
2015	1,517,788,685,162	1,188,534,951,872	1,27
2016	1,476,889,086,692	1,442,751,772,026	1,23
SKLT			
2012	120,263,906,808	129,482,560,948	0.92

2013	162,339,135,063	139,650,353,636	1.16
2014	178,206,785,017	153,368,106,620	1.16
2015	225,066,080,248	152,044,668,111	1.48
2016	272,088,644,079	296,151,295,872	0.91
STTP			
2012	670,149,495,580	579,691,340,310	1.15
2013	775,930,985,779	694,128,409,113	1.11
2014	882,610,280,834	817,593,813,061	1.07
2015	910,758,598,913	1,008,809,438,257	0.90
2016	1,167,899,357,271	1,168,512,137,670	0.99

Sumber : laporan keuangan

Dari data tabel I.1 diatas, terjadi fenomena dimana kebijakan hutang perusahaan INDF mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Seperti dilihat dari tahun 2013 mengalami perubahan, yaitu mengalami kenaikan dibandingkan pada tahun 2012 yaitu dari 0,73 persen menjadi 1,04 persen. Dan pada tahun 2014 mengalami kenaikan dibandingkan pada tahun 2015 yaitu dari 1,08 menjadi 0,62. Dan pada perusahaan ROTI juga mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Seperti dilihat dari tahun 2013 mengalami kenaikan dibandingkan pada tahun 2012 yaitu dari 0,80 persen menjadi 1,31 persen. Dan pada tahun 2015 juga mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2014 yaitu dari 1,23 persen menjadi 1,27 persen. Pada perusahaan SKLT juga mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Seperti dilihat dari tahun 2013 mengalami perubahan, yaitu mengalami kenaikan dibandingkan pada tahun 2012 yaitu dari 0,92 persen menjadi 1,16 persen. Ditahun 2015 juga mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2014 yaitu dari 1,16 menjadi 1,48 persen. Pada perusahaan STTP juga mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Dilihat dari tahun 2016 mengalami kenaikan dibandingkan pada tahun 2015 dari 0,90 persen menjadi 0,99 persen. Dan masing-masing kebijakan hutang perusahaan tersebut mencapai 100%.

Dari uraian diatas peneliti menduga bahwa tingginya kebijakan hutang (DER) yang terjadi perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016 di sebabkan beberapa faktor. Pertama, arus kas bebas merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau aset tetap (Tarjo, 2005). Putri dan Nasir (2006) mengemukakan bahwa manajer berusaha meningkatkan kestabilan perusahaan dengan cara menggunakan arus kas bebas untuk membayar hutang, karena hutang yang terlalu tinggi meningkatkan resiko kebangkrutan. Arus kas bebas akan berpengaruh terhadap masalah antara pemegang saham dengan manajer sehingga berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan untuk mengurangi konflik keagenan. Dengan pertumbuhan yang tinggi, perusahaan akan cenderung melakukan peningkatan aktiva sehingga berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Hasil penelitian Makaryanawati dan Mamdy (2009) menunjukkan bahawa variabel arus kas bebas, berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel kebijakan hutang. Hal ini terjadi pada saat perusahaan dalam keadaan stabil, sehingga demi mengurangi resiko kebangkrutan yang diakibatkan oleh hutang, perusahaan akan berusaha menguranginya dengan mengalokasikan arus kas bebas untuk membayar hutang. Penelitian yang dilakukan Nurwahyudi dan Mardiah dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan hutang dan penelitian Isrina Damayanti (2006) memperkuat penelitian tersebut, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas

bebas mempengaruhi hutang perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar arus kas bebas, akan mengakibatkan turunnya kebijakan hutang perusahaan.

Kedua, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa yang akan datang (Indahningrum dan Hadayani, 2009). Makayanawati dan Mamdy (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka kebijakan hutang akan semakin turun. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba selama periode tertentu. Pada tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasional, sebaliknya pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan mengurangi penggunaan hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan diasumsikan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber dana internal dan menggunakan hutang dalam tingkat yang rendah, tetapi saat mengalami profitabilitas yang rendah, perusahaan akan menggunakan hutang yang tinggi sebagai mekanisme transfer kekayaan antara kreditur kepada prinsipal (Ismiyanti & Hanafi:2003).

Hasil ini sesuai dengan penelitian Indahningrum dan Handayani (2009) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap prediksi kebijakan hutang perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan.

Ketiga, struktur aktiva merupakan perbandingan antara total aktiva tetap bersih yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang, dengan total aktiva

(Wahidahwati, 2002). Struktur aktiva juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Struktur aktiva dapat dijadikan jaminan bagi investor tersebut percaya bahwa perusahaan dapat melunasi hutangnya. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan terutama bagi perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar.

Hasil penelitian Makaryawati dan Mamdy (2009) menemukan bukti empiris bahwa variabel struktur aktiva mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan mendapatkan pinjaman dalam jumlah besar. Penelitian yang dilakukan oleh Soesetio (2008) juga diperoleh hasil bahwa nilai aktiva tetap berwujud yang besar akan berpengaruh positif terhadap penggunaan sumber dana hutang.

Alasan peneliti melakukan penelitian pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI adalah peneliti ingin mengetahui apakah arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva mempengaruhi kebijakan hutang, dan variabel manakah yang paling mempengaruhi dari ketiga variabel tersebut. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk menulis penelitian dengan judul **“PENGARUH ARUS KAS BEBAS, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2012-2016”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :Terjadinya kenaikan kebijakan hutang yang disebabkan oleh faktor arus kas bebas, profitabilitas, kebijakan hutang dan struktur aktiva.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka pertanyaan penulis yang mau dijawab dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah berpengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI
2. Apakah berpengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI
3. Apakah berpengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI
4. Apakah berpengaruh arus kas bebas, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI

2. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI
3. Mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI
4. Mengetahui pengaruh arus kas bebas, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI

1.4.2 Manfaat penelitian

Secara umum, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat terhadap perkembangan ilmu ekonomi dalam bidang analisa laporan keuangan terutama hal-hal mengenai arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang (DER) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Manfaat penelitian ini juga diharapkan bermanfaat untuk:

1. Bagi peneliti, untuk menambah pengetahuan dan wawasan mengenai arus kas bebas, profitabilitas, struktur aktiva dan kebijakan hutang.
2. Bagi investor, dapat memberikan manfaat dan kegunaan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dengan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber referensi dan informasi bagi peneliti selanjutnya mengenai pembahasan kebijakan hutang dan peneliti selanjutnya dapat memperluas dan menyempurnakan penelitian ini.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Uraian Teoritis

2.1.1 Kebijakan Hutang

2.1.1.1 Pengertian Kebijakan Hutang

Menurut Riyanto (2004:98), Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Penentuan kebijakan ini berkaitan dengan struktur modal, karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam jumlah tinggi akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar. Hal tersebut memungkinkan perusahaan mengalami default yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang tepat waktu akibat kewajiban yang semakin besar (Putri:2016).

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal (Nabela:2012). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan dari luar perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Tidak sedikit yang beranggapan bahwa penggunaan hutang akan menjadi lebih aman dari pada menerbitkan saham baru karena saat sebuah perusahaan berekspansi, perusahaan

tersebut pasti akan membutuhkan modal dan modal yang digunakan tersebut dapat berasal dari hutang maupun ekuitas (Mulianti:2010).

Hutang memiliki dua keunggulan penting dalam membiayai investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertama, bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif utang tersebut. Kedua, kreditor akan mendapatkan pengembalian dalam jumlah tetap, sehingga pemegang saham tidak harus membagi keuntungannya jika bisnis berjalan dengan baik (Solikahan dkk:2013).

Kebijakan hutang merupakan cara bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (hutang) agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir besarnya resiko yang harus ditanggung perusahaan seperti keunggulan dari hutang tersebut. Perusahaan juga harus berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang tersebut karena menurut *trade of theory*, semakin besar proporsi hutang perusahaan, semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan kembali dan semakin tinggi pula resiko kebangkrutan (Gusti:2013).

Menurut Hanafi (2013) menyatakan bahwa penggunaan kebijakan hutang dalam perusahaan tidaklah mudah karena dalam perusahaan terdapat banyak pihak yang masing-masing membawa kepentingan yang berbeda sehingga dapat menimbulkan konflik keagenan dalam perusahaan. Konflik antara manajer dengan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan, tetapi diperlukan biaya yang disebut *agency cost* (biaya agensi). Salah satu obyek yang memungkinkan terjadinya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham tersebut adalah penggunaan arus kas bebas.

2.1.1.2 Pengukuran Kebijakan Hutang

Ada beberapa pengukuran kebijakan hutang yang dipakai adalah menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Menurut Muhandi (2013: 61) cara mengukur rasio *Debt to Equity Ratio* adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.2 Arus Kas Bebas

2.1.2.1 Pengertian Arus Kas Bebas

Menurut Brigham dan Houston (2010:109), Arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Menurut Sartono (2001:101) pengertian arus kas bebas adalah Cash Flow yang tersedia untuk dibagikan kepada para insvestor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Menurut Prihadi (2012:220) pengertian arus kas bebas adalah arus kas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan disini dalam pengertian penyandang dana, yaitu kredit dan investor.

Putri dan Nasir (2006) mengemukakan bahwa manjer berusaha meningkatkan kestabilan perusahaan dengan cara menggunakan arus kas bebas untuk membayar hutang, karena hutang yang terlalu tinggi meningkatkan resiko kebangkrutan. Hasil penelitian Makaryanawati dan Mamdy (2009) menunjukkan bahwa variabel arus kas bebas,

berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel kebijakan hutang. Hal ini terjadi pada saat perusahaan dalam keadaan stabil, sehingga demi mengurangi resiko kebangkrutan yang di akibatkan oleh hutang, perusahaan akan berusaha menguranginya dengan mengalokasikan arus kas bebas untuk membayar hutang.

Berdasarkan teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor, penyedia utang (kreditur), setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk investasi pada aktiva tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi perusahaan yang sedang berjalan. Menurut Yogi dan Damayanthi (2016) rumus arus kas bebas adalah sebagai berikut :

$$\text{Arus Kas Bebas} = \frac{\text{Arus Kas Operasi} - \text{Arus Kas Investasi}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan keuntungan yang maksimal perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Dikatakan perusahaan profitabilitas nya baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya.

Profitabilitas sering juga disebut sebagai rasio rentabilitas, Menurut Mulyadi (2006:52) rasio profitabilitas adalah rasio yang berusaha mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, baik dengan menggunakan seluruh aktiva yang ada maupun dengan menggunakan modal sendiri.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:304) rasio profitabilitas adalah yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

2.1.3.2 Jenis – jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008:210) rasio profitabilitas terdiri dari lima yaitu :

- a. *Gross Profit Margin*, digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan kotor yang diperoleh setiap rupiah penjualan. Rasio ini bermanfaat untuk mengukur keseluruhan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan produk atau jasa.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

- b. *Operating Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh tiap rupiah penjualan untuk menutupi harga pokok penjualan dan biaya operasi. Rasio ini bermanfaat untuk mengukur keseluruhan efektivitas operasional perusahaan.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{HPP} + \text{By Penjualan} + \text{By Adm}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

- c. *Net Profit Margin*, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat volume usaha tertentu.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

- d. *Rate Of Return On investment (ROI)*, merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. ROI merupakan ukuran efisiensi penggunaan modal didalam suatu perusahaan.

$$\text{Rate Of Return On Investment} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

- e. *Return On Equity*, menunjukkan kemampuan dari ekuitas (umumnya saham biasa) yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba.

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity Capital}} \times 100\%$$

2.1.3 Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara total aktiva bersih yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang, dengan total aktiva (Wahidahwati dalam Junaidi, 2012). Struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang, semakin tinggi nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan mendapatkan pinjaman dalam jumlah besar.

Menurut syamsudin (2007:9), struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Perusahaan dengan aktiva yang dapat digunakan untuk jaminan akan lebih memilih untuk menggunakan penggunaan hutangnya lebih banyak. Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman (Brigham dan Houston, 2011:188). Sedangkan menurut Zuliani dan Asyik (2014) “struktur aktiva dalam perusahaan mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembiayaan. Menurut penelitian Hidayat (2013) struktur aktiva diukur menggunakan rumus :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$$

2.2 Peneliti Terdahulu

Tabel II.1
Tinjauan Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Indahningrum Handayani (2010)	Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, free cash flow dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di BEI	Variabel kepemilikan institusional dan free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
Karinaputri dan Sofian (2012)	Pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan dividen, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di BEI	Variabel kepemilikan institusional dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang
Yeniatie dan Destriana (2010)	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
Setiana dan sibagariang (2013))	Pengaruh free cash flow dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan variabel free cash flow berpengaruh

		positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
--	--	---

2.3 Kerangka Konseptual

2.3.1 Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Dewi Fitriyani dkk (2007) sebelum menambah biaya keuangan tetapnya, perusahaan menganalisis arus kas di masa depan yang diharapkan karena biaya keuangan harus sesuai dengan kas. Semakin besar dan stabil arus kas bebas dimasa datang yang diharapkan perusahaan, semakin besar kapasitas hutang perusahaan. Perusahaan dengan sedikit pinjaman dan arus kas bebas yang besar, memiliki kecenderungan untuk tidak terlalu mengawasi pemakaian biaya-biaya yang sebenarnya dapat dikurangi.

Perusahaan-perusahaan dengan arus kas bebas besar yang mempunyai level hutang yang tinggi akan menurunkan agency cost arus kas bebas. Disisi lain perusahaan dengan tingkat arus kas bebas rendah akan mempunyai level hutang rendah sebab mereka tidak harus mengendalikan hutang sebagai mekanisme untuk menurunkan agency cost of arus kas bebas (Rizka Putri Indah Ningrum & Ratih Handayani : 2009). Dan sebaliknya perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi akan memiliki tingkat hutang yang tinggi khususnya ketika perusahaan memiliki *investment opportunity set* rendah. Dengan adanya hutang maka arus kas bebas yang tersedia akan berkurang, sehingga mengurangi konflik antara manajer. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Lukas S Atmaja (2008:274), yaitu pada umumnya perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi atau profitabilitas tinggi menggunakan hutang yang relative kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan.

Semakin tinggi rasio profitabilitas akan diikuti oleh penurunan rasio utang perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa setiap penambahan profitabilitas akan mengakibatkan struktur modal berkurang. Berkurangnya komposisi hutang dalam struktur modal bisa karena keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai tetapi dikonversi menjadi dividen saham dan kemudian digunakan untuk membayar hutang yang telah jatuh tempo, atau keuntungan tersebut dikonversi menjadi dividen saham sebagai modal tambahan sehingga menambah jumlah equity atau keuntungan tersebut tidak dibagikan baik dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham tetapi dikapitalisir menjadi laba yang ditahan sehingga komposisi struktur modal menjadi lebih besar equity dibandingkan dengan hutang, (Yuli Soesetio 2008)..

2.3.3 Pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang

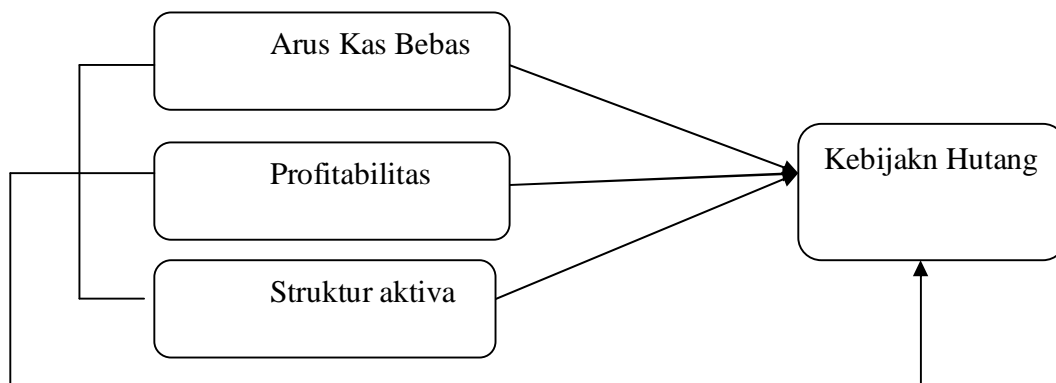
Struktur aktiva merupakan perbandingan antara total aktiva bersih yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang, dengan total aktiva (Wahidahwati dalam Junaidi, 2012). Struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang, semakin tinggi nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan mendapatkan pinjaman dalam jumlah besar. Struktur aktiva berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijamin yang lebih *fleksibel* akan cenderung

menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktiva tidak *fleksibel*. Hasil penelitian Yeniatie dan Destriana (2010) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Steven dan Lina (2011) menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

2.3.4 Pengaruh arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang

Kebijakan hutang merupakan cara bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (hutang) agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir besarnya resiko yang harus ditanggung perusahaan seperti keunggulan dari hutang tersebut. Perusahaan juga harus berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang tersebut karena menurut *trade of theory*, semakin besar proporsi hutang perusahaan, semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan kembali dan semakin tinggi pula resiko kebangkrutan (Gusti:2013). Arus kas bebas dan profitabilitas yang besar ditambah dengan tingkat kelancaran struktur aktiva yang dimiliki perusahaan akan menjamin perusahaan memiliki nilai yang konsisten di masa yang akan datang sehingga tidak menanggung resiko dengan mengambil keputusan menggunakan hutang yang tinggi. Beberapa faktor yang memengaruhi pengambilan kebijakan utang antara lain free cash flow, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan pendapat ahli dan penelitian yang dilakukan diatas tentang arus kas bebas, profitabilitas, struktur aktiva dan kebijakan hutang maka penulis menyimpulkan bahwa “ arus kas bebas, profitabilitas, dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang”.



Gambar II.1 Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan dari penelitian ini maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

- 1) Ada pengaruh antara Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Hutang.
- 2) Ada pengaruh antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang.
- 3) Ada pengaruh antara Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang.
- 4) Ada pengaruh antara Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode asosiatif. Metode tersebut digunakan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Jenis data yang digunakan bersifat kuantitatif, yaitu berbentuk angka dengan menggunakan instrumen formal, standart dan bersifat mengukur.

3.2 Defenisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah penjelasan variabel yang akan diamati pemecahan masalah. Definisi operasional dari masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.2.1 Variabel terikat atau variabel dependen Kebijakan hutang (Y)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang.

Kebijakan hutang adalah seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaan. Jadi besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat pada nilai DER perusahaan. Menurut Riyanto (2004) kebijakan hutang (DER) dapat diukur dengan rumus:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$$

3.2.2 Variabel bebas atau variabel independen

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Dengan kata lain variabel bebas adalah sesuatu yang menjadi sebab akibat terjadinya perubahan nilai pada variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Arus kas bebas (X_1)

Arus kas bebas merupakan kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham atau kreditor yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap. Menurut Yogi dan Damayanthi (2016) rumus arus kas bebas adalah sebagai berikut :

$$\text{Arus Kas Bebas} = \frac{\text{Arus Kas Operasi} - \text{Arus Kas Investasi}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Profitabilitas (X_2)

Profitabilitas merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut dinyatakan dalam persentase. Dalam penelitian ini menggunakan Return On Equity, *Return On Equity* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. Menurut Kasmir adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal}}$$

c. Struktur Aktiva (X_3)

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Agustina, 2009). Menurut penelitian Hidayat (2013) struktur aktiva diukur menggunakan rumus:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$$

8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
10	MYOR	Mayor Indah Tbk
11	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
12	ROTI	Nippon Indosari Corpindo tbk
13	SKLT	Sekar Laut Tbk
14	STTP	Siantar Top Tbk
15	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk

3.4.2 Sampel

Setelah menentukan populasi maka peneliti menentukan penarikan sampel. Sampel dapat diambil melalui cara-cara tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. Metode yang digunakan dalam penarikan sampel adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan atas kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Pemilihan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar, *go public* dan masih aktif di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan *Food and Beverages* yang menerbitkan laporan keuangan lengkap, jelas dan dinyatakan dalam rupiah pada tahun 2011-2016 secara berturut-turut.
3. Perusahaan *Food and Beverages* dengan laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah pada tahun 2011-2016 secara berturut-turut.

Dari daftar populasi perusahaan *Food and Beverages*, maka penulis hanya memutuskan sepuluh perusahaan *Food and Beverages* yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan kriteria diatas, maka sampel tersebut antara lain:

Tabel III.3
Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	√	√	√	1
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	√	-	-	
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	√	-	-	
4	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	√	-	-	
5	DAVO	Davomas Abadi Tbk	-	-	-	
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk	√	√	√	2
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	√	3
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	√	√	√	4
9	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	√	√	√	5
10	MYOR	Mayor Indah Tbk	√	√	√	6
11	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk	√	-	-	
12	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	√	√	√	7
13	SKLT	Sekar Laut Tbk	√	√	√	8
14	STTP	Siantar Top Tbk	√	√	√	9
15	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk	√	√	√	10

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder. Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder yang diperoleh dengan mengambil data-data yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dari situs resminya, yaitu laporan keuangan perusahaan *Food and Beverages*.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data ini merupakan jawaban dari rumusan masalah yang akan diteliti apakah masing – masing variabel bebas (arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva) tersebut berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan.

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut sugiono (2012:204) “analisis statistik deskriptif adalah analisis statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi”. Dalam analisis ini dilakukan pembahasan mengenai bagaimana (arus kas bebas, profitabilitas, struktur aktiva dan kebijakan hutang.

3.6.2 Regresi linear berganda

Regresi adalah satu metode untuk menentukan hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel-variabel yang lain. Dalam penelitian ini regresi yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Analisis regresi berganda adalah model persamaan regresi linier dengan variabel bebas lebih dari satu. Berikut rumus yang akan digunakan dalam menghitung persamaan regresi berganda. Menurut Sugiono (2013:192)

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = variabel kebijakan hutang

a =Konstana

β = Koefisinsi Regresi

X1 = Arus Kas Bebas

X2 = Profitabilitas

X3 = Struktur Aktiva

e = Error

Secara statistik ketepatan fungsi regresi sampel dalam menafsirkan aktual dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik f serta koefisien determinasinya. Suatu perhitungan disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan grafik, dan dasar pengambilan keputusan:

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menemukan apakah terdapat korelasi yang tinggi diantara variabel bebas dalam model regresi linier. Uji multikolinearitas juga terdapat beberapa ketentuan yaitu:

1. Bila nilai tolerance and value inflance factor > 5 maka terdapat masalah multikolinearitas yang serius
2. Bilai nilai tolerance and value inflance factor < 5 maka tidak terdapat masalah multikolinearitas yang serius.

3.6.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji ini digunakan agar mengetahui adanya ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan lain dalam sebuah model regresi. Bentuk pengujian yang digunakan dengan metode informal atau metode grafik scatterplot.

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik- titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik –titik menyebar dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk menguji adanya korelasi anantara kesalahan pengganggu pada periode ke t dengan kesalahan periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan adanya problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Salah satu cara mengidentifikasi adalah dengan melihat nilai Durbin Watson (D-W):

- 1) Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Angka D-W diantara -2 hingga +2 menandakan tidak ada autokorelasi.
- 3) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

3.6.3 Koefisien Determinasi (R-Square)

Nilai R – square adalah untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas.

$$D = R^2 \times 100 \text{ Keterangan :}$$

D = Determinasi

R^2 = Nilai Korelasi Berganda

3.6.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis berguna untuk memeriksa atau menguji apakah koefisien regresi yang didapat signifikan atau tidak signifikan. Ada dua jenis koefisien regresi yang dapat dilakukan yaitu uji t dan uji F.

3.6.4.1 Uji t

Uji t dipergunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui kemampuan dari masing – masing variabel dalam mempengaruhi variabel dependen.

Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Sumber Sugiyono (2010:184)

Keterangan :

t = nilai t hitung

r = koefisien korelasi

r^2 = koefisien determinasi

n = banyaknya pasangan sampel yang diteliti

Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika $t_{sig} > 0,05$ berarti H_0 diterima
- 2) Jika $t_{sig} < 0,05$ berarti H_0 ditolak

Apabila H_0 diterima maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen dan dependen, begitupun sebaliknya.

3.6.4.2 Uji F

Uji F atau dikenal dengan uji signifikan serentak dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas yaitu X1, X2, dan X3 untuk dapat atau mampu menjelaskan tingkah laku atau keragaman variabel tidak bebas Y. Uji F juga dimaksudkan untuk mengetahui apakah semua variabel memiliki koefisien regresi sama dengan nol. Nilai F hitung ditentukan dengan rumus sebagai berikut:

$$f_h = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Menurut Sugiyono (2010:192)

Dimana :

f_h = Nilai F Hitung

R^2 = Koefisien Korelasi Berganda

k = Jumlah Variabel Independent

n = Jumlah Anggota Sampel

Dasar pengambilan keputusan untuk pengujian dengan uji f adalah:

- 1) Jika $f_{sig} > 0,05$ berarti H_0 diterima
- 2) Jika $f_{sig} < 0,05$ berarti H_0 ditolak

Artinya, apabila H_0 diterima maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat suatu pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan dependen. Sebaliknya, apabila H_0 ditolak maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Data Penelitian

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan. Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 hingga tahun 2016. Adapun informasi yang dibutuhkan dari laporan keuangan perusahaan adalah informasi yang berhubungan dengan variabel arus kas bebas, profitabilitas, struktur aktiva dan kebijakan hutang.

4.1.2 Deskriptif Variabel Penelitian

4.1.2.1 Kebijakan Hutang

Variabel dependen (Y) yang digunakan pada penelitian ini adalah Kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaan. Jadi besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat pada nilai DER perusahaan. Adapun hasil perhitungan DER yaitu sebagai berikut :

Tabel IV.1
Hasil Perhitungan Kebijakan hutang Pada Perusahaan *Food dan Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Kebijakan hutang (DER)				
			2012	2013	2014	2015	2016
1	Akasha Wira International Tbk	ADES	0.86	0.66	0.70	0.98	0.99
2	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0.48	0.61	0.65	0.62	0.56
3	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0.73	1.04	1.08	0.62	0.56
4	Mayor Indah Tbk	MYOR	1.70	1.49	1.50	1.18	1.06
5	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	1.77	1.74	3.02	0.80	2.49
6	Delta Djakarta Tbk	DLTA	0.18	0.22	0.29	0.28	0.24

7	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0.80	1.31	1.23	1.27	1.02
8	Sekar Laut Tbk	SKLT	0.92	1.16	1.16	1.48	0.91
9	Siantar Top Tbk	STTP	1.15	1.11	1.07	0.90	0.99
10	Ultra Jaya Milk Tbk	ULTJ	0.44	0.39	0.28	0.26	0.21

Sumber data : Diolah

Berdasarkan data tabel diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai hutang tertinggi pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2016 yaitu MLBI dengan nilai 1,77; 1,74; 3,02 dan 2,49 pada tahun 2015 yaitu SKLT dengan nilai 1,48. Adapun perusahaan yang memiliki nilai hutang terendah pada tahun 2012 dan 2013 yaitu DLTG dengan nilai 0,18 dan 0,22; pada tahun 2014-2016 yaitu ULTI dengan nilai 0,28; 0,26; 0,21.

4.1.2.2 Arus Kas Bebas

Dalam penelitian ini arus kas bebas merupakan variabel independen (X1). Arus kas bebas merupakan kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham atau kreditor yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap. Perhitungan arus kas bebas menggunakan arus kas operasi dikurangi arus kas investasi dan dibagi dengan total aktiva. Adapun hasil perhitungan arus kas bebas yaitu sebagai berikut:

Tabel IV.2
Hasil Perhitungan Arus Kas Bebas Pada Perusahaan *Food* dan *Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Arus Kas Bebas				
			2012	2013	2014	2015	2016
1	Akasha Wira International Tbk	ADES	-0,12	0,09	0,07	-0,25	-0,06
2	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,10	0,05	0,08	-0,01	0,08
3	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,10	0,05	-0,01	-0,09	0,03
4	Mayor Indah Tbk	MYOR	12,4	33,2	-4,54	184	10,5
5	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0,47	0,35	0,21	0,39	0,30
6	Delta Djakarta Tbk	DLTA	0,21	0,22	0,12	0,38	0,31
7	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	67,8	116	-14,4	113	-199

8	Sekar Laut Tbk	SKLT	-18,3	-27,4	4,76	-16,3	-21,9
9	Siantar Top Tbk	STTP	-74,2	-25,7	-18,7	-63,2	-129
10	Ultra Jaya Milk Tbk	ULTJ	165	109	-8,00	45,2	193

Sumber data : Diolah

Berdasarkan data tabel diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki arus kas bebas tertinggi pada tahun 2012 dan 2016 yaitu UL TJ dengan nilai 165; dan 193 pada tahun 2013 yaitu ROTI dengan nilai 116; dan pada tahun 2014 yaitu SKLT dengan nilai 4,76; dan pada tahun 2015 yaitu MYOR dengan nilai 184;. Adapun perusahaan yang memiliki arus kas bebas terendah pada tahun 2012 yaitu ADES dengan nilai -0,12; pada tahun 2013 yaitu STTP dengan nilai -25,7; pada tahun 2014 yaitu INDF dengan nilai -0,01; pada tahun 2015 yaitu ICBF dengan nilai -0,01; dan pada tahun 2016 yaitu ROTI dengan nilai -199.

4.1.2.3 Profitabilitas

Dalam penelitian ini kebijakan deviden merupakan variabel independen (X2). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Profitabilitas diukur dengan *return on equity*. Adapun hasil perhitungan profitabilitas yaitu sebagai berikut :

Tabel IV.3
Hasil Perhitungan Profitabilitas Pada Perusahaan *Food dan Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Profitabilitas (ROE)				
			2012	2013	2014	2015	2016
1	Akasha Wira International Tbk	ADES	0,39	0,21	0,10	1,13	1,87
2	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,19	0,16	0,16	0,17	0,19
3	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,13	0,09	0,12	0,17	0,19
4	Mayor Indah Tbk	MYOR	0,24	0,26	0,09	0,24	0,22
5	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	1,37	1,18	1,32	0,64	1,19
6	Delta Djakarta Tbk	DLTA	0,35	0,39	0,37	0,22	0,25
7	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,10	0,13	0,19	0,40	0,35
8	Sekar Laut Tbk	SKLT	0,06	0,08	0,10	0,13	0,06

9	Siantar Top Tbk	STTP	0,12	0,16	0,15	0,18	0,14
10	Ultra Jaya Milk Tbk	ULTJ	0,21	0,16	0,12	0,18	0,20

Sumber data : Diolah

Berdasarkan data tabel diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROE tertinggi pada tahun 2012,2013 dan 2014 yaitu MLBI dengan nilai 1,37; 1,18; dan 1,32; pada tahun 2014 dan 2016 yaitu ADES dengan nilai 1,13 dan 1,87;. Adapun perusahaan yang memiliki nilai ROE terendah pada tahun 2012 dan 2013 yaitu SKLT dengan nilai 0,06 dan 0,08; dan pada tahun 2014 yaitu MYOR dengan nilai 0,09; dan pada tahun 2015 dan 2016 yaitu SKLT dengan nilai 0,13 dan 0,06.

4.1.2.4 Struktur Aktiva

Dalam penelitian ini struktur aktiva merupakan variabel independen (X3). Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Adapun hasil perhitungan struktur aktiva yaitu sebagai berikut :

Tabel IV.4
Hasil Perhitungan Struktur Aktiva Pada Perusahaan *Food* dan *Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Struktur Aktiva				
			2012	2013	2014	2015	2016
1	Akasha Wira International Tbk	ADES	0,50	0,55	0,52	0,57	0,58
2	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,44	0,46	0,45	0,47	0,46
3	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,55	0,57	0,52	0,47	0,46
4	Mayor Indah Tbk	MYOR	0,32	0,34	0,36	0,34	0,32
5	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0,59	0,60	0,63	0,66	0,60
6	Delta Djakarta Tbk	DLTA	0,15	0,13	0,13	0,13	0,12
7	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,81	0,80	0,80	0,69	0,67
8	Sekar Laut Tbk	SKLT	0,50	0,48	0,49	0,49	0,60
9	Siantar Top Tbk	STTP	0,54	0,53	0,52	0,65	0,60
10	Ultra Jaya Milk Tbk	ULTJ	0,50	0,44	0,43	0,79	0,82

Sumber data : Diolah

Berdasarkan data tabel diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai struktur aktiva tertinggi pada tahun 2012, 2013 dan 2014 yaitu ROTI dengan nilai 0,81; 0,80 dan 0,80 dan pada tahun 2015 dan 2016 yaitu ULTI dengan nilai 0,79 dan 0,82;. Adapun perusahaan yang memiliki nilai struktur aktiva terendah pada tahun 2012-2016 yaitu DLTA dengan nilai 0,15; 0,13; 0,13; 0,13 dan 0,12.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Deskriptif data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif yang memberikan penjelasan nilai minimum, nilai maksimum , nilai rata-rata (mean) dan nilai standar deviasi dari variabel independen dan dependen. Adapun hasil analisis statistik deskriptif yaitu sebagai berikut :

Tabel IV.5
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
aruskasbebas	50	-199	193	8.77	65.329
profitabilitas	50	6	187	33.86	40.564
strukturaktiva	50	12	82	50.32	17.458
kebijakanhutang	50	18	302	94.32	56.655
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Dari tabel IV.5 diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Nilai terendah arus kas bebas adalah sebesar -199 hal ini disebabkan oleh rendahnya arus kas operasi dan meningkatnya arus kas investasi dan nilai

tertinggi arus kas bebas adalah sebesar 193 dengan jumlah sampel 50. Nilai rata-rata arus kas bebas sebesar 8,77 serta memiliki rata-rata jarak penyimpangan sebesar 65,329. Nilai terendah arus kas bebas dimiliki oleh PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2016 dan nilai arus kas bebas tertinggi dimiliki oleh PT. Ultra Jaya Milk Tbk pada tahun 2012.

2. Nilai terendah profitabilitas adalah sebesar 0,06 hal ini disebabkan oleh penurunan perolehan laba bersih dan nilai tertinggi profitabilitas adalah sebesar 187 dengan jumlah sampel 50. Nilai rata-rata profitabilitas sebesar 33,86 serta memiliki rata-rata jarak penyimpangan sebesar 40,564. Nilai terendah profitabilitas dimiliki oleh PT. Sekar Laut Tbk pada tahun 2012 dan 2016 dan nilai profitabilitas tertinggi dimiliki oleh PT. Akasha Wira International Tbk pada tahun 2016.
3. Nilai terendah struktur aktiva adalah sebesar 0,12 hal ini disebabkan oleh rendahnya aktiva tetap dan meningkatnya total aktiva dan nilai tertinggi struktur aktiva adalah sebesar 0,82 dengan jumlah sampel 50. Nilai rata-rata struktur aktiva sebesar 50,32 serta memiliki rata-rata jarak penyimpangan sebesar 17,458. Nilai terendah struktur aktiva dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2016 dan nilai struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh PT. Ultra Jaya Milk Tbk pada tahun 2016.
4. Nilai terendah kebijakan hutang adalah sebesar 0,18 hal ini disebabkan oleh berkurangnya hutang dan meningkatnya ekuitas dan nilai tertinggi kebijakan hutang adalah sebesar 3,02 dengan jumlah sampel 50. Nilai rata-rata kebijakan hutang sebesar 94,32 serta memiliki rata-rata jarak penyimpangan sebesar

56,655. Nilai terendah kebijakan hutang dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2012 dan nilai kebijakan hutang tertinggi dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014.

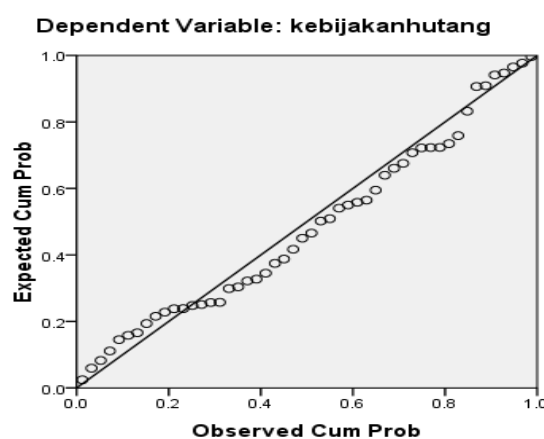
4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi memerlukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan hipotesis. Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini dengan bantuan program statistik yaitu : SPSS. Pengujian asumsi klasik yang akan dilakukan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedasitas dan uji autokorelasi.

4.2.2.1 Uji Normalitas

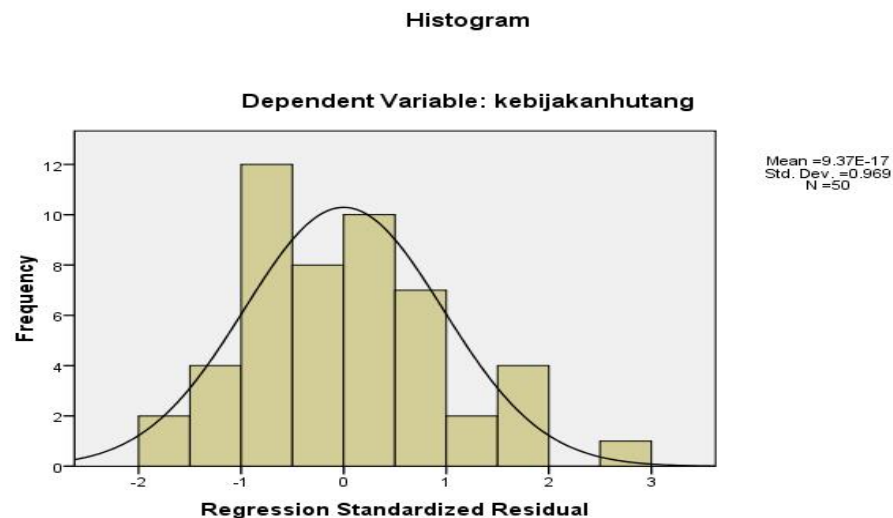
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel berdistribusi normal atau tidak berdistribusi normal. Salah satu metode untuk mengetahui normalitas data yaitu dengan menggunakan grafik normal p-plot dan grafik histogram. Berikut uji normalitas tersebut :

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar IV.1
Grafik Normal P-Plot
 Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Dari gambar grafik normal p-plot diatas data menyebar disekitar daerah diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.



Gambar IV.2
Gambar Histogram
 Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Pada gambar grafik histogram Jika data berdistribusi normal maka data akan membentuk semacam lonceng. Data yang baik adalah data yang memiliki pola distribusi normal. Pada gambar grafik histogram diatas menunjukkan distribusi normal yaitu mendekati dan membentuk lonceng maka regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.

4.2.2.2 Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menemukan apakah terdapat korelasi yang tinggi diantara variabel bebas dalam model regresi linier. Kriteria yang bagus dalam uji ini adalah tidak terjadinya multikolinearitas. Cara yang digunakan untuk menilainya adalah dengan melihat nilai faktor inflasi varian (variance Inflasi

Factor/VIF), yang tidak melebihi 4 atau 5. Berikut ini tampilan output nilai tolerance/VIF yaitu sebagai berikut :

Tabel IV.6
Output VIF

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	30.745	21.959		1.400	.168		
aruskasbebas	-.125	.109	-.144	-1.145	.258	.998	1.002
profitabilitas	.534	.177	.382	3.011	.004	.982	1.019
strukturaktiva	.926	.412	.285	2.246	.030	.981	1.020

a. Dependent Variable: kebijakanhutang

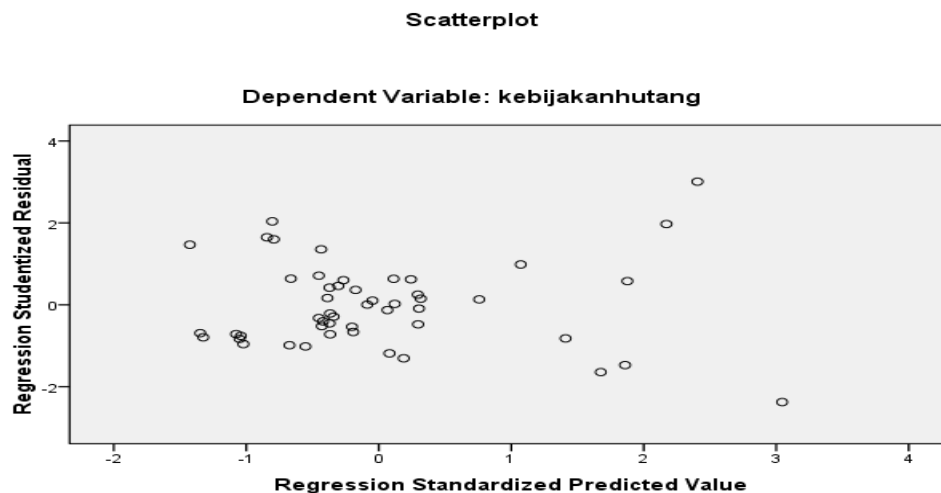
Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Pada tabel IV.6 diatas dapat dilihat bahwa variabel indenpenden yakni arus kas bebas (X1), profitabilitas (X2) dan struktur aktiva (X3) memiliki nilai VIF 1,002 pada arus kas bebas, nilai VIF 1,019 pada profitabilitas dan nilai VIF 1,020 pada struktur aktiva. Dimana ketiga variabel independen tersebut memiliki nilai VIF yang tidak melebihi batas 4 atau 5 sehingga tidak terjadi multikolinearitas dalam variabel penelitian ini.

4.2.2.3 Heterokedastisitas

Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaa varians dari residual dari suatu pengamatan yang lain. Jika variasi residua dari satu pengamatan ke pengamatan yan lain tetap maka disebut homokedastisitas dan jika varians berbeda disebut heterokedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Jika pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur maka terjadi

heterokedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heterokedastisitas.



Gambar IV.3
Gambar Scatterplot

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Pada gambar IV.3 diatas memperlihatkan titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola yang jelas ataupun teratur, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Dengan demikian tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi tersebut.

4.2.2.4 Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode ke t dengan kesalahan Pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Berikut tabel nilai Durbin Watson (D-W) sebagai berikut:

Tabel IV.7
Nilai Durbin Watson (D-W)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.522 ^a	.272	.225	49.890	1.221

a. Predictors: (Constant), strukturaktifa, aruskasbebas, profitabilitas

b. Dependent Variable: kebijakanhutang

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Pada tabel IV.7 nilai Durbin Watson (D-W) adalah sebesar 1,221 nilai tersebut berada pada -2 sampai dengan +2 hal ini menunjukkan bahwa nilai tersebut tidak terjadi autokorelasi

4.2.3 Analisis Data

4.2.3.1 Regresi Linier Berganda

Regresi adalah satu metode untuk menentukan hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel-variabel yang lain. Dalam penelitian ini regresi yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Analisis regresi berganda adalah model persamaan regresi linier dengan variabel bebas lebih dari satu.

Tabel IV.8
Hasil Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	30.754	21.969		1.400	.168
aruskasbebas	-.125	.109	-.144	-1.145	.258
profitabilitas	.534	.177	.382	3.011	.004
strukturaktiva	.926	.412	.285	2.246	.030

a. Dependent Variable: kebijakanhutang

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Dari tabel IV.8 diatas maka model persamaan regresi berganda adalah :

$$Y = 30,754 + (-0,125) + 0,534 + 0,926$$

Persamaan hasil regresi linier berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstan (a) sebesar 30,754 menunjukkan bahwa apabila variabel independen adalah nol atau tidak mengalami perubahan maka nilai perusahaan sebesar 30,754 atau tetap.
2. Nilai kofisien regresi variabel arus kas bebas sebesar -0,125 menunjukkan bahwa apabila variabel arus kas bebas ditingkatkan 100% maka nilai perusahaan naik sebesar -0,125 dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau tidak berubah.
3. Nilai kofisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,534 menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas ditingkatkan 100% maka nilai perusahaan naik sebesar 0,534 dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau tidak berubah.

4. Nilai koefisien regresi variabel struktur aktiva sebesar 0,926 menunjukkan bahwa apabila variabel struktur aktiva ditingkatkan 100% maka nilai perusahaan naik sebesar 0,926 dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau tidak berubah.

4.2.4 Koefisien Determinasi (R- Square)

Nilai R-Square adalah untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas. Adapun nilai R-Square yaitu sebagai berikut :

Tabel IV.9
R-Square

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.522 ^a	.272	.225	49.890

a. Predictors: (Constant), strukturaktiva, profitabilitas, aruskasbebas

b. Dependent Variable: kebijakanhutang

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Dari tabel IV.9 diatas menunjukkan nilai Adjusted R-Square sebesar 0,225 hal ini berarti bahwa 22,5% variasi nilai perusahaan ditentukan oleh variasi nilai arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva sedangkan 77,5% adalah kontribusi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Menurut Muhammad Iqbal (2015) bahwa untuk regresi dengan lebih dari dua variabel bebas digunakan Adjusted R Square sebagai koefisien determinasi.

4.2.5 Pengujian Hipotesis

4.2.5.1 Uji t

Uji t dipergunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui kemampuan dari masing – masing variabel dalam mempengaruhi variabel dependen secara parsial. Untuk menguji apakah arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai kebijakan hutang, maka hipotesisnya adalah:

Tabel IV.10
Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	30.745	21.959		1.400	.168
aruskasbebas	-.125	.109	-.144	-1.145	.258
profitabilitas	.534	.177	.382	3.011	.004
strukturaktiva	.926	.412	.285	2.246	.030

a. Dependent Variable: kebijakanhutang

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Pada tabel IV.6 diatas hasil uji t pada arus kas bebas memperoleh nilai signifikan 0,258 ($\text{Sig } 0,258 > \alpha 0,05$) maka H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan hutang. profitabilitas memperoleh nilai signifikan 0,004 ($\text{Sig } 0,004 < \alpha 0,05$) maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial ada pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang Nilai struktur aktivas memperoleh nilai signifikan 0,030 ($\text{Sig } 0,030 < \alpha 0,05$) maka H_0 di tolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial ada pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang.

4.2.5.2 Uji F

Uji F atau dikenal dengan uji signifikan secara simultan dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas yaitu X1, X2, dan X3 dalam mempengaruhi variabel terikat. Untuk menguji apakah arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Maka hipotesisnya adalah:

- 1) H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan kebijakan hutang, kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- 2) H_a : Ada pengaruh signifikan kebijakan hutang, kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Maka kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut :

- 1) Jika $f_{sig} > 0,05$ berarti H_0 diterima
- 2) Jika $f_{sig} < 0,05$ berarti H_0 ditolak

Tabel IV.11
Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	42786.311	3	14262.104	5.730	.002 ^a
	Residual	114494.569	46	2489.012		
	Total	157280.880	49			

a. Predictors: (Constant), strukturaktiva, aruskasbebas, profitabilitas

b. Dependent Variable: kebijakanhutang

Sumber : Hasil Olah Data SPSS v.16

Pada tabel IV.11 diatas hasil uji f secara simultan diperoleh nilai signifikan sebesar 0,002 (Sig 0,002 < α 0,05) maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa

ada pengaruh secara simultan antara arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan uji t dapat diketahui bahwa arus kas bebas memperoleh nilai signifikan 0,258 ($\text{Sig } 0,258 > \alpha 0,05$) maka H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki arus kas bebas yang tinggi, tinggi rendahnya nilai asset yang dimiliki oleh perusahaan tidak mendorong perusahaan tersebut untuk menambah utangnya, sehingga pihak manajemen tidak perlu melakukan penambahan dana (utang). Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan memiliki arus kas bebas rendah atau tingkat fleksibilitas keuangan yang rendah. Selain itu juga penyebab lainnya adalah banyaknya pengeluaran modal dibandingkan dengan total arus kas bersih yang tersedia untuk aktivitas operasional perusahaan. Tinggi rendahnya arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang suatu perusahaan, karena meskipun arus kas bebas besar akan tetapi perusahaan membagikan dividen yang stabil sehingga pemegang saham tidak mempermasalahkan alokasi arus kas bebas atau tidak menuntut manajemen membagikan arus kas bebas sebagai tambahan dividen. Sehingga manajemen tidak perlu mempertimbangkan adanya pendanaan tambahan dari pihak lain berupa hutang.

4.3.2 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan uji t diatas dapat diketahui bahwa profitabilitas memperoleh nilai signifikan 0,004 ($\text{Sig } 0,004 < \alpha 0,05$) maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang sangat kuat dengan kebijakan hutang, dimana ketika profitabilitas meningkat maka kebijakan hutang juga akan meningkat dan begitu juga sebaliknya apabila profitabilitas mengalami penurunan maka kebijakan hutang juga akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini mendukung teori keagenan dimana karena profit perusahaan *food and beverage* yang tinggi, maka profit tersebut akan dibagi dalam bentuk dividen, selanjutnya dalam pendanaan perusahaan menggunakan hutang agar tidak terjadi penyalahgunaan dana oleh manajemen. Hasil penelitian yang sama diperoleh Nurlaelasari dan Astuti (2013) dan Hardiningsih dan Oktaviani (2012) bahwa profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

4.3.3 Pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan uji t diatas dapat diketahui bahwa struktur aktiva memperoleh nilai signifikan 0,030 ($\text{Sig } 0,030 < \alpha 0,05$) maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang, artinya semakin tinggi nilai aktiva tetap dalam total aktiva semakin tinggi pula pinjaman yang dapat diperoleh perusahaan. Besarnya nilai aktiva tetap yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai sumber daya yang cukup untuk memenuhi kewajibannya termasuk kewajiban terkait dengan

pinjaman. Aktiva tetap sering dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman, sehingga apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya, maka aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan diambil alih oleh pihak kreditur sebagai bentuk pelunasan. Hal ini menunjukkan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan aktiva yang pesat tentunya membutuhkan sumber dana yang relatif banyak. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aktiva lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Maka dari itu pertumbuhan aktiva yang memiliki hubungan positif dengan kebijakan hutang. Semakin cepat pertumbuhan aktiva perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya. Sehingga salah satu sumber pendanaan eksternal yaitu hutang juga akan meningkat seiring dengan peningkatan pertumbuhan aktiva.

4.3.4 Pengaruh arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan uji f diatas dapat diketahui bahwa arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang memperoleh nilai signifikan 0,002 ($\text{Sig } 0,002 < \alpha 0,05$) maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Besarnya pengaruh tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi melalui adjusted R Square sebesar 0,225 yang menunjukkan bahwa besarnya pengaruh arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang adalah sebesar 22,5% sedangkan sisanya 77,5 % dipengaruhi variabel yang tidak diteliti oleh peneliti.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan oleh arus kas bebas perusahaan besar namun perusahaan membagikan dividen yang stabil sehingga pemegang saham tidak mempermasalahkan alokasi arus kas bebas atau tidak menuntut manajemen membagikan arus kas bebas sebagai tambahan dividen. Sehingga manajemen tidak perlu mempertimbangkan perlunya pendanaan tambahan dari pihak lain yang berupa hutang.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin tinggi pula kebijakan hutang perusahaan.
3. Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa semakin besar aktiva perusahaan, maka perusahaan cenderung untuk meningkatkan penggunaan atas hutang.

4. Arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016, maka peneliti mencoba memberikan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan harus memberikan perhatian yang lebih mendalam terhadap faktor-faktor yang berpengaruh besar terhadap arus kas bebas, profitabilitas dan struktur aktiva sehingga aktivitas perusahaan berjalan dengan optimal.
2. Bagi investor dapat mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan kebijakan hutang yang optimal agar tercapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya mampu untuk mengembangkan lagi penelitian tentang laporan keuangan perusahaan sehingga tidak hanya mengacu pada variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu arus kas bebas, profitabilitas, struktur aktiva dan kebijakan hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2007. *Pengaruh kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Utang* . *Jurnal Media Riset Akuntansi*, Vol. 1, No. 1. ISSN 2088-2106.
- Brealey, et. Al. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penertit Erlangga
- Brigham, Houston. 2006. *Fundamentals Of Financial Management. Dasar- dasar manajemen Keuangan Buku 1, Edisi 10*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1, Edisi 1*. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Houston. 2011. *Fundamentals Of Financial Management, Buku 2, Edisi 11*. Jakarta : Salemba Empat.
- Damayanti, D. Dan T. Hartini. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods di BEI periode 2008-2012*. *Jurnal. STIE MDP. Palembang*
- Fury K. Fitriyah & Dina Hidayat. (2011). *Pengaruh kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Utang* . *Jurnal Media Riset Akuntansi*, Vol. 1, No. 1. ISSN 2088-2106
- Gusti, Bertha F. 2013. *Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Hutang dengan Invesment Oppotunity Set Sebagai Variabel Moderating*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.
- Hanafi, M. M. 2008. *Manajemen Keuangan*. BPPE. Yogyakarta
- Hanafi, Mamduh M. 2013. *Manajemen Keuangan, Edisi 1*, Yogyakarta: BPPE
- Hidayat, M Syarifuddin. 2013. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang*. *Jurnal Ilmu manajemen*. Vol 1, No. 1 Januari 2013

- Indahningrum, Rizki Putri dan Ratih Handayani. 2009. *Pengaruh free cash flow, Invesment Opportunity Set (OIS), dan Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Study Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)* JAI. Vol. 5 No. 2. Juli 2009. Hal 195-208
- Ismiyanti, Fitri dan Hanafi, Mahmud. 2004. *Struktur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan: Analisis Persamaan Simultan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, 19(2).
- James C. Van Horne, John M. Wachowicz jr. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- John J. Wild, K. R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. (2012). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 8, Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Junaidi, A. A. 2012. *Analisis pengaruh Free Cash Flow, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan, Akuntansi dan Keuangan*, 1-12
- Kieso, Jerry J. Weygandt, & Terry D. Warfield. (2005). *Akuntansi Intermediet, Jilid 1*. Jakarta: Erlangga.
- Kieso, Jerry J. Paul. (2008). *Pengantar Akuntansi Jakarta: Salemba Empat*
- Lukas Setia Atmaja. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Makaryanawati, dan Bagus Adela Mamdy. 2009. *Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Akuntansi, Bisnis, dan Manajemen. Vol. 16 No. 3 Desember 2009. Hal 191-204.
- Muhardi, Werner R. 2013. *Analisa Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*, Jakarta :Salemba Empat.
- Mulianti, Fitri. 2010. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan*. Tesis Universitas Diponegoro
- Mulyadi. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Edisi Ketiga. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.

- Nabela, Yoandhika. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Insitusional, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. Jurnal Manajemen*,1 (1).
- Pithaloka, Nina Diah. 2009. *Pengaruh Faktor Intern Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang: dengan Pendekatan Pecking Order Theory. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.*
- Prihadi, Toto. 2012. *Analisa Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi. Jakarta: PPM*
- Putri, Imanda Firmantyas dan Mohammad Nasir. 2006. *Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Resiko, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen dalam perspektif Teori Keagenan. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.*
- Rizka Putri Indahningrum & Ratih Handayani. (2009). *Pengaruh kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi. Vol 11 No. 3.*
- Riyanto, Bambang. 2004. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: BPFC. Edisi ke-4*
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan :Teori dan Aplikasi. Edisi keempat. Cetakan pertama. BPEE, Yogyakarta.*
- Soesetio, Yuli. 2008. *Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, kuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 12 No. 3. September 2008. Hal 384-398*
- Sofyan Syafri Harahap. (2009). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta PT RajaGrafindo Persada.*
- Solikahan, Eka Zahra, Kusuma Ratnawati dan Achmad Helmy D,. 2013. *Pengaruh Leverage dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia) Jurnal Aplikasi Manajemen, 11 (3): 427-433*
- Steven & Lina. (2011). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, Vol 13, No 3 .*

- Sugiono. 2010. *Metodologi Penelitian Kuantitatif R&d* Cetakan 10 Bandung, Alfabeta.
- Sumbramanyam, KR dan Wild J Jhon. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- Susilawati, Agusina dan Se Tin,. 2012. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 16, No. 2 Mei 2012. Hal 178-187.
- Sutrisno. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta
- Syamsudin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Tarjo. 2005. *Analisis Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Publik di Indonesia*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8. No. 1. Januari 2005. Hal 82-104.
- Wahidahwati. (2002). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Insitutional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Agency Theory*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5 No. 1. Januari, hlm 1-16.
- Yuli Soesetio. (2007). *Kepemilikan Manajerial Dan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap kebijakan hutang*. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol 11 No. 3.
- Zuliani, Selly dan Asyik, Nur Fadrijh. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 3. No. 7

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Data Pribadi:

Nama : YULIANA BUTAR-BUTAR
NPM : 1405170816
Tempat dan Tanggal Lahir : Sigodong-godong, 02 Januari 1996
Jenis Kelamin : Perempuan
Alamat : Jl. Bukit Siguntang No.29 Medan
Anak Ke : 5 (Lima) dari 6 (Enam) Bersaudara
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia

Nama Orang Tua:

Ayah : ALM. MUHAMMAD BUTAR-BUTAR
Ibu : JURIAH TAMBUNAN
Alamat Orang Tua : Dusun III Sigodong-godong

Latar Belakang Pendidikan

- | | |
|---|------------------|
| 1.MIS Islamiyah Sigodong-godong | Tamat Tahun 2007 |
| 2.MTS Dinul Islam Gonting Malaha | Tamat Tahun 2010 |
| 3.SMA Negeri 1 Bandar Pulau | Tamat Tahun 2013 |
| 4.Tercatat sebagai Mahasiswa Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara | 2014 - Sekarang |

Medan , Maret 2018

YULIANA BUTAR-BUTAR